

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおり信用格付の結果を公表します。

## 産業ファンド投資法人（証券コード:3249）

### 【据置】

長期発行体格付	A A
格付の見通し	安定的
債券格付	A A

### ■格付事由

- (1) 三菱商事及びユービーエス・アセット・マネジメント・エイ・ジーの2社をスポンサーに、物流施設及び工場・研究開発施設並びにインフラ施設を投資対象とするJ-REIT。07年3月に設立され、10月に東京証券取引所（不動産投資信託証券市場）へ上場した。資産運用会社（AM）である三菱商事・ユービーエス・リアルティへの出資比率は、三菱商事：51%、ユービーエス・アセット・マネジメント・エイ・ジー：49%で従前から変化はない。現行ポートフォリオは物流施設43物件、工場・研究開発施設等14物件、インフラ施設9物件の全66物件で構成され、取得価格総額2,747億円の資産規模となっており、東京圏所在の物件が6割強（期末算定価額又は鑑定評価額ベース）を占める。
- (2) 本投資法人は公募増資も絡め、外部成長に継続的に取り組んでいる。18年3月及び4月には、「IIF厚木マニュファクチャリングセンター（底地）」をはじめとした10物件（既存物件にかかる準共有持分の追加取得を含む）を、計213億円で新規取得した。企業等へのCRE/PRE戦略を通じた取得も実践されており、物件やテナントの分散が緩やかながら進展している。概ね100%の水準にある稼働率、5%台後半（取得価格ベース）で推移している平均NOI利回りといった賃貸事業運営の堅調なトラックレコードや、比較的長期かつ固定賃料を主体としたテナントとの賃貸借契約形態なども考慮すると、ポートフォリオ・キャッシュフローの安定性は当面維持されるものとJCRでは考えている。また、レバレッジコントロールの状況、財務バッファーとなるポートフォリオの含み益の推移、ALMの観点を踏まえた有利子負債の調達内容などからみて、健全な財務運営の継続を確認できる。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- (3) 外部成長については引き続き、CRE/PRE戦略の活用や新たなアセットカテゴリーの開拓も含め、進められるものと想定している。現状、開発案件への取り組みにより取得の優先交渉権を確保している物件もあり、本投資法人の取得目線を堅持した形で実現していくかフォローしていく。内部成長では、保有物件の収益性向上を企図した、賃料改定や増築ポテンシャル等の機会を捉えた取り組みの継続状況や成果について、適切なCAPEXの活用などによる経年対応（保有66物件中築後20年超の物件が31物件）と合わせ、注目している。
- (4) 資産総額ベースの簿価LTVは、17/7期末の50.2%から18/1期末では50.3%と横這いで推移しており、AMの想定するレンジでコントロールされている。ポートフォリオの含み益は18/1期末で444億円（含み益率18.2%）を有し、緩やかに拡大している。また、有利子負債について、三菱UFJ銀行を中心としたレンダーフォーメーションを維持しつつ、平均借入残存期間の長期化、金利固定化、返済期限の分散化、借入極度額計200億円のコミットメント・ライン設定による流動性の担保などの実績も示されている。今後についても、適切なレバレッジコントロール、調達コストの一段の低減などの動向をフォローしていく。

## 【主な新規取得物件の概要】

### IF 福岡箱崎ロジスティクスセンター II

- ・本物件は、既存棟と増築棟から構成される。既存棟は 08 年 3 月に竣工した鉄筋コンクリート造重鉛メッキ鋼板ぶき 4 階建の物流施設。本投資法人は 17 年 2 月に既存棟の準共有持分 60%を、18 年 2 月に同 40%を取得した。テナントはセンコー、三井倉庫サプライチェーンソリューション、日本通運及びエヌ・ティ・ティ・ロジスコの 4 社で、現行稼働率は 100%である。また、増築棟は 18 年 2 月に竣工した鉄骨造合金メッキ鋼板ぶき 3 階建の倉庫で、オノウンがテナントとして入居しており、現行稼働率は 100%となっている。
- ・本物件は工場・物流施設が集積し、24 時間 365 日の操業が可能な福岡・箱崎ふ頭エリアに存し、高速道路 IC や鉄道駅、博多港、福岡空港、鉄道貨物ターミナル駅に至近で交通アクセスが良好な立地にある。また、市街地に近く、通勤圏内に多くの住宅街があることから、労働力確保に特段の懸念はないとみられる。
- ・既存棟は 44,000 ㎡を超える延床面積を有し、梁下有効 5.8m 超、柱間隔 9.8×11.5m、床荷重 1.5t/㎡、荷物用 ELV3 基、垂直搬送機 3 基、1 階に両面バース、最大で 4 分割対応が可能なフロアプレート形状といったスペックを備えている。テナントの九州エリアにおける重要拠点として、竣工以来入居が継続されている。経年相応の劣化はみられるものの、維持管理の状況は概ね良好。増築棟については、倉庫部分の床荷重が 1.5t/㎡、有効高さは 1 階～3 階共に 5.5m 以上が確保され、1 階トラックバースに高床式のピロティタイプが採用されているほか、ELV、事務所の増設可能な設計となっており、将来的な分割活用にも対応している。

取得日 : ①既存棟（準共有持分 60%）…17 年 2 月 20 日  
 ②既存棟（準共有持分 40%）…18 年 2 月 1 日  
 ③増築棟…18 年 3 月 14 日

取得価格 : 10,179 百万円（①5,451 百万円、②3,593 百万円、③1,135 百万円）

（担当）杉山 成夫・松田 信康

## ■格付対象

発行体：産業ファンド投資法人

### 【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	AA	安定的

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第 2 回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）	50 億円	2012 年 12 月 27 日	2022 年 12 月 27 日	1.40%	AA
第 3 回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）	20 億円	2014 年 6 月 26 日	2024 年 6 月 26 日	0.890%	AA
第 4 回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）	30 億円	2016 年 12 月 26 日	2026 年 12 月 25 日	0.400%	AA

## 格付提供方針に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2018年9月5日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：杉山 成夫  
主任格付アナリスト：杉山 成夫
3. 評価の前提・等級基準：  
評価の前提および等級基準は、JCR のホームページ (<https://www.jcr.co.jp/>) の「格付関連情報」に「信用格付の種類と記号の定義」(2014年1月6日)として掲載している。
4. 信用格付の付与にかかる方法の概要：  
本件信用格付の付与にかかる方法(格付方法)の概要は、JCR のホームページ (<https://www.jcr.co.jp/>) の「格付関連情報」に、「J-REIT」(2017年7月3日)として掲載している。
5. 格付関係者：  
(発行体・債務者等) 産業ファンド投資法人
6. 本件信用格付の前提・意義・限界：  
本件信用格付は、格付対象となる債務について約定通り履行される確実性の程度を等級をもって示すものである。  
本件信用格付は、債務履行の確実性の程度に関しての JCR の現時点での総合的な意見の表明であり、当該確実性の程度を完全に表示しているものではない。また、本件信用格付は、デフォルト率や損失の程度を予想するものではない。本件信用格付の評価の対象には、価格変動リスクや市場流動性リスクなど、債務履行の確実性の程度以外の事項は含まれない。  
本件信用格付は、格付対象の発行体の業績、規制などを含む業界環境などの変化に伴い見直され、変動する。また、本件信用格付の付与にあたり利用した情報は、JCR が格付対象の発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものであるが、当該情報には、人為的、機械的またはその他の理由により誤りが存在する可能性がある。
7. 本件信用格付に利用した主要な情報の概要および提供者：  
・ 格付関係者が提供した監査済財務諸表  
・ 格付関係者が提供した業績、経営方針などに関する資料および説明
8. 利用した主要な情報の品質を確保するために講じられた措置の概要：  
JCR は、信用格付の審査の基礎をなす情報の品質確保についての方針を定めている。本件信用格付においては、独立監査人による監査、発行体もしくは中立的な機関による対外公表、または担当格付アナリストによる検証など、当該方針が求める要件を満たした情報を、審査の基礎をなす情報として利用した。
9. JCR に対して直近1年以内に講じられた監督上の措置：なし

### ■留意事項

本文書に記載された情報は、JCR が、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCR は、明示的であると黙示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果的正確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCR は、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCR は、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかんを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であるとを問わず、一切責任を負いません。また、JCR の格付は意見の表明であって、事実の表明ではなく、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCR の格付は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。格付は原則として発行体より手数料をいただいて行っております。JCR の格付データを含め、本文書に係る一切の権利は、JCR が保有しています。JCR の格付データを含め、本文書の一部または全部を問わず、JCR に無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。

### ■NRSRO 登録状況

JCR は、米国証券取引委員会の定める NRSRO (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) の5つの信用格付クラスのうち、以下の4クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。米国証券取引委員会規則 17g-7(a) 項に基づく開示の対象となる場合、当該開示は JCR のホームページ (<https://www.jcr.co.jp/en/>) に掲載されるニュースリリースに添付しています。

### ■本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 TEL : 03-3544-7013 FAX : 03-3544-7026

**株式会社 日本格付研究所**

Japan Credit Rating Agency, Ltd.  
信用格付業者 金融庁長官(格付)第1号

〒104-0061 東京都中央区銀座 5-15-8 時事通信ビル